

シニア・ストラテジスト  
山本 雅文

マネックス証券株式会社  
www.monex.co.jp

## ドラギ鳩マジックは出るか？

### <ポイント>

- ◆昨日は、主要通貨は小動きだった。ドル/円は米経済指標の予想比下振れと米利回り低下もあって、上昇が一服したが下値も限定的で、121 円丁度前後に留まった。
- ◆本日は、日銀金融政策決定会合、ドイツ Ifo 景況感指数、Draghi・ECB 総裁発言、米コア CPI、Yellen・FRB 議長発言などが予定されている。
- ◆ドル/円は、米コア CPI の下振れリスクが上値抑制要因となる一方、Yellen 議長発言がタカ派的な内容となるかが注目されるなど、材料が強弱交錯しており 121 円丁度前後でもみ合いとなりそうだ。
- ◆ユーロは、ZEW に続き Ifo も悪化したり、Draghi 総裁が資産購入加速や利回り上昇牽制について姿勢を強めれば続落するが、逆に Draghi 総裁が利回り上昇を牽制しない場合の反発リスクが大きい。

### 昨日までの世界:ドイツ利回りの再上昇が気になり

ドル/円は、ややハト派的な内容ととらえられた前日公表の FOMC 議事要旨後の流れを引き継ぎドル寄り安となり、欧州時間にかけて 121 円を割り込んだ。その後 121 円台を回復していたが、NY 時間入り後発表の米経済指標が軒並み市場予想を下回り、米中長期債利回りが低下基調となったことから、121 円丁度近辺へ再度軟化した。

米経済指標では、新規失業保険申請件数が 27.4 万件と前週および市場予想を若干上回り、フィラデルフィア連銀製造業サーベイは 6.7 と予想に反して前月から悪化、中古住宅販売件数も 504 万件と前月および市場予想を大きく下回った。但し中古住宅販売は、前月が大きく増加していたことから、今回の減少でも基調が悪化したとまでは言えなそうだ。

ユーロ/ドルは、ドイツ 10 年債利回りが上昇し 19 日の Coeure・ECB 理事発言前の水準を回復したことから、1.11 ドル丁度前後から一時 1.1181 ドルへ上昇した。但しユーロ/ドル相場は Coeure 理事発言前 (1.13 ドル) からは程遠い水準に留まっている。引けにかけては再び 1.11 ドル前半へ反落した。この間、ユーロ圏 5 月総合 PMI は 53.4 と前月および市場予想を下回り 2 ヶ月連続で悪化、ZEW などと合わせユーロ圏景況感のピークアウトが鮮明となってきている。

ユーロ/円も、134 円台半ばから一時 135.35 円へ上昇した後、134 円台半ばへ反落し横ばい圏内の動きとなった。

豪ドル/米ドルは、0.78 ドル台後半で小動きとなった。中国 5 月 HSBC 製造業 PMI 速報値は 49.1 と、前月から改善し悪化基調が一服したが市場予想を小幅に下回るなど反応しにくい結果で、豪ドルは殆ど影響を受けなかった。豪ドル/円も、前日に続き 95 円台半ばでの横ばい推移となった。

南アランドは、南ア準銀(SARB)金融政策会合に向けて、利上げ期待からか 10.2 円程度から一時 10.32 円へ上昇したが、政策金利据え置き(5.75%)が伝わると元の水準へ反落した。

きょうの高慢な偏見:ドラギ鳩マジックは出るか

[今週の見通しはこちら\(5月15日付FX戦略ウィークリー\)](#)

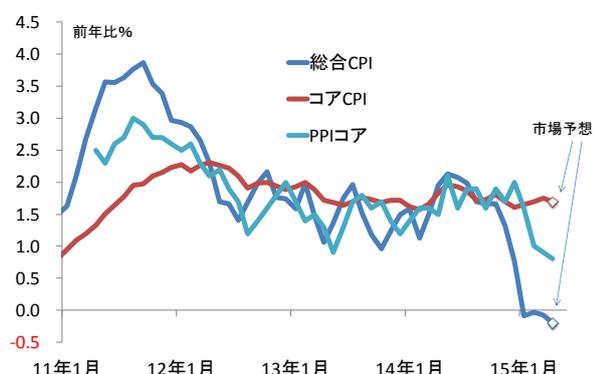
[今週の経済指標カレンダーはこちら](#)

ドル/円は材料が交錯しており、本日も 121 円丁度前後で強い方向感は出なさそうだ。日銀決定会合では政策変更は予定されていないが、景気判断を上方修正する可能性が一部で報道されており円高要因となり得るほか、米 4 月コア CPI も、比較的連動性が高い既発表のコア PPI と同様に下振れする可能性があるなど(前月+1.8%、市場予想+1.7%)、上値抑制要因がある。他方で、Yellen 議長発言で 9 月利上げ開始に消極的ではない姿勢が示されればドル下支え要因となる。

ユーロは、既発表のドイツ ZEW 期待指数、ユーロ圏 PMI と同様に、本日発表のドイツ Ifo 景況感指数(特にこれを構成する現況、期待指数のうち期待指数)も予想比悪化すると、上値抑制要因となる(市場予想は前月 108.6 から 108.3 への小幅悪化)。ZEW と同様の悪化はサプライズではないが、ZEW 発表日は Coeure 理事発言を受けたユーロ安が大きく、ZEW 悪化はあまり注目されていなかった。更に、Draghi 総裁発言(17:00)も予定されており、ECB が夏場の流動性低下の前に資産購入を加速、9 月の買い増しの可能性を示唆した Coeure 理事発言を更に詳細に説明したり、利回り上昇を強く牽制すれば、ユーロ安要因となる。但し逆に、資産購入加速や金利上昇抑制姿勢を示さないと、ドイツ利回りが再び上昇基調に戻り、ユーロを押し上げてしまうリスクがある。

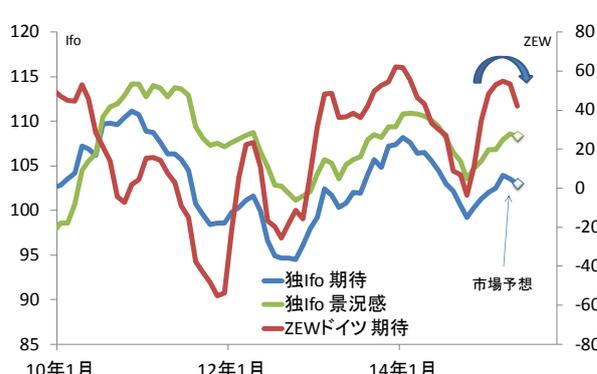
豪ドルは、豪州側の材料がないため、米ドル材料(米コア CPI、Yellen 議長発言)で上下しそうだ。但しバイアスは豪ドル安方向となっている。

米国のインフレ率



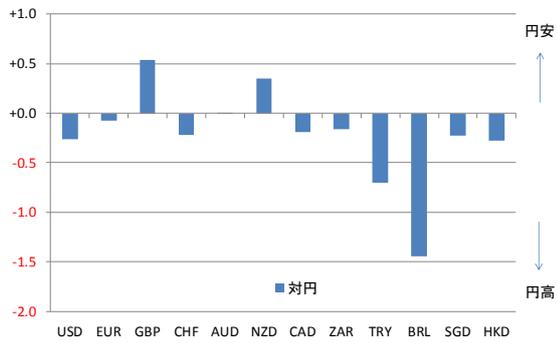
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

ドイツの景況感指数



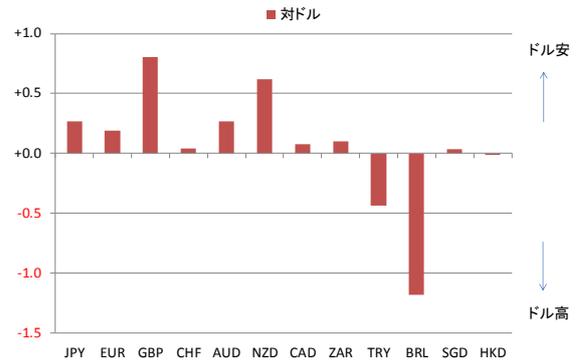
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

主要通貨の対円相場(前日比%)



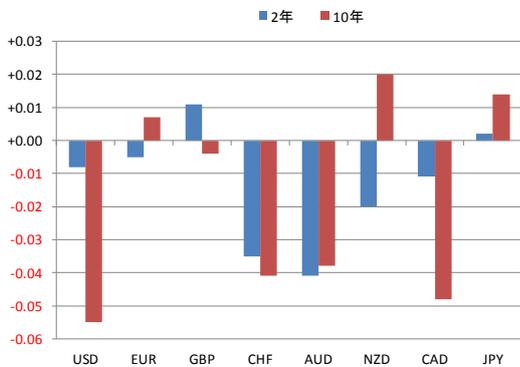
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

主要通貨の対ドル相場(前日比%)



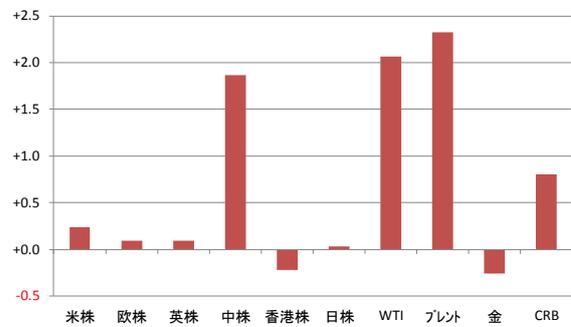
(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

主要国の中長期債利回り(前日差%ポイント)



(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

主要株価・商品価格(前日比%)



(出所) Thomson Reutersのデータを基にマネックス証券作成

**利益相反に関する開示事項**

マネックス証券株式会社は、契約に基づき、オリジナルレポートの提供を継続的に行うことに対する対価を契約先証券会社より包括的に得ておりますが、本レポートに対して個別に対価を得ているものではありません。レポート対象企業の選定はマネックス証券が独自の判断に基づき行っているものであり、契約先証券会社を含む第三者からの指定は一切受けておりません。レポート執筆者、並びにマネックス証券と本レポートの対象会社との間には、利益相反の関係はありません。

- ・当社は、本レポートの内容につき、その正確性や完全性について意見を表明し、また保証するものではありません。
- ・記載した情報、予想および判断は有価証券の購入、売却、デリバティブ取引、その他の取引を推奨し、勧誘するものではありません。
- ・過去の実績や予想・意見は、将来の結果を保証するものではありません。
- ・提供する情報等は作成時現在のものであり、今後予告なしに変更又は削除されることがございます。
- ・当社は本レポートの内容に依拠してお客様が取った行動の結果に対し責任を負うものではありません。
- ・投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断と責任でなさるようお願いいたします。
- ・本レポートの内容に関する一切の権利は当社にありますので、当社の事前の書面による了解なしに転用・複製・配布することはできません。

マネックス証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第165号  
加入協会: 日本証券業協会、一般社団法人 金融先物取引業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会